APDT y privatizaciones
FLOR DE NEGOCIO
Por Alfredo Zaiat,
página 5

Atraso cambiario
¿SE ACABA EL TABU?
Por Guillermo Rozenwurcel
Enfoque, página 8

REVISANDO PRIVATIZACIONES
Por M. Fernández López
El baúl de Manuel, página 8

MAS KOHL PARA ALEMANIA
Por Daniel Víctor Sosa
Mundo, página 7

"EVADIR ES MUY POPULAR"

REPORTAJE AL JEFE DE LOS INTOCABLES DE LA DGI, LUIS MARIA PEÑA

CASH

Suplemento económico de
Página/12
Domingo 23 de octubre de 1994
Año 5 - N° 235

- En momentos en que Cavallo necesita aumentar la recaudación para superar la crisis fiscal que afecta a su programa, el encargado de controlar el cumplimiento tributario opina que la evasión no es mal vista en la sociedad, y se refiere a la no entrega de tickets, a la rebelión de los comerciantes, y al proyecto que deroga la facultad para clausurar ante la primera evidencia.
- Corrupción en la DGI.
- Listado de las 44 principales denuncias por evasión.

REPORTAJE

(Por Marcelo Zlotogwiazda) A los 60 años, con 42 de carrera en la DGI y actualmente a cargo de 900 personas, el titular del departamento de Auditoría Fiscal de la DGI, Luis María Peña, ostenta el logro de haber sido uno de los responsables del fuerte aumento que hubo en la recaudación en los primeros 40 meses del Plan de Convertibilidad. Pero lo difícil viene de ahora en más, porque justo cuando el programa enfrenta serios problemas fiscales han comenzado a caer los ingresos tributarios, y hasta el propio secretario de Ingresos Públicos, Carlos Tacchi, admite que hubo "relajamiento en los controles".

–¿Usted también está relajado?

–¿A qué se refiere?

–A que el propio Tacchi admitió que una de las causas de la caída en la recaudación fue que en la DGI se relajaron los controles.

–Le puedo asegurar que la dirección de Auditoría Fiscal está trabajando como en los tiempos de mayor esfuerzo. Pero la DGI es grande y posiblemente ha habido algún achatamiento. Tal vez se creyó que ya se había alcanzado un grado aceptable de culturización tributaria, sin darse cuenta de que lo que priman son los espíritus egoístas, y entonces cuando bajó un poco la publicidad y los operativos de control bajó un poco el nivel de cumplimiento.

–Pero resultó que cuando el Gobierno se asustó por la caída en la recaudación y decidió emprender un fuerte operativo de inspecciones, ustedes se encontraron, por primera vez en estos años, ante la resistencia y rebelión a pagar. ¿A qué lo atribuye?

–Mucha gente dijo estar enojada porque está convencida de que nosotros vamos contra los contribuyentes más chicos; y esto no es así. Nosotros tratamos a todos como iguales, pero atendiendo a las diferencias en la capacidad contributiva. Hemos controlado y denunciado a muchas grandes contribuyentes.

–Imagínese el siguiente ejercicio: le preguntamos a las primeras diez personas que pasan por la puerta "a quién persigue más la DGI, si a los peces gordos o a los pequeños comerciantes". ¿Qué cree usted que responde la mayoría?

–La gente que lee los diarios sabe que en estos últimos años hemos denunciado a muchas grandes empresas como nunca antes se lo hizo. La gente que sólo ve televisión está enterada nada más que de las puebladas y de los apagones contra la DGI por parte de pequeños comerciantes.

–Lo que está diciendo es que hay personas que no están informadas de la supuesta aplicación pareja de la ley. ¿No es acaso esa desinformación responsabilidad del Gobierno?

–Lo que pasa es que muchas veces nosotros no podemos hablar y contar porque violaríamos el secreto fiscal y el secreto sumarial. En cambio sí podemos hablar de los grandes operativos a comercios porque damos los resultados globales y sin identificar a los denunciados.

–¿Por qué cree que la gente no entrega tickets?

–No se puede negar que casi nadie entrega todos los tickets o comprobantes. Y eso es muy grave (se pone furioso y grita) porque no se trata de un impuesto que el comerciante debe pagar, sino de que está reteniendo el impuesto que ya pagó el consumidor. La única manera que tienen para oponerse a la DGI es con una pueblada, porque con los medios legales no pueden justificar la no entrega de tickets.

–Pero la del mes pasado fue la primera vez que mucha gente se rebeló. ¿A qué lo atribuye?

–Fue la respuesta a un operativo masivo que hicimos por primera vez en todo el país como consecuencia de que se había notado un aumento en la evasión.

–¿No será también que la gente está disconforme con la forma en que el Estado gasta lo que recauda?

–Yo podría llegar a admitir que alguien no pague su impuesto argumentando que el Estado gasta mal. Pero de ninguna manera que retengan indebidamente el impuesto que ya pagó su cliente, que es lo que ocurre cuando no se entrega un ticket.

–Algunos comerciantes protestaron porque se los clausuró por meras cuestiones formales.

–No es cierto. Ocurre que nosotros íbamos a un bar y cuando exigíamos un ticket no entregado, nos decían "espere un segundo". Iban al mostrador y sacaban de algún lado un ticket borroneado que era más difícil de descifrar que un papiro egipcio. Eso no es una cuestión formal sino un intento de zafar de un delito de evasión.

Palos a la justicia

–¿Cuántos casos han denunciado?

–En estos momentos hay alrededor de 600 causas abiertas en la Justicia por denuncias de Auditoría Fiscal. Pero también tenemos muchos casos de carácter administrativo, que no han llegado a ser un delito porque consisten en irregularidades técnicas que no se cometieron dolosamente. Y ojo que estos casos administrativos son a veces por cifras siderales, como el ejemplo de las terminales automotrices por la mala liquidación de impuestos.

CAUSAS POR EVASION ABIERTAS EN LA JUSTICIA

Empresa	Juzgado	Importe
Enro San Luis S.A.	Fed. Nº 1 San Isidro	95.000.000
Cencosud S.A.	P.E. Nº 6	85.000.000
Establecimiento Textiles San Andrés	Fed. San Martín	58.000.000
Uhalde Pedro A. (Bullrich)	P.E. Nº 8	30.000.000
Angelo Paolo	P.E. Nº 7	28.000.000
Sanatorio Güemes	P.E. Nº 2	26.000.000
Radio Emisora Cultural (Radio Rivadavia)	Causa administrativa	25.000.000
Cintoplom S.A.	Federal Nº 1	20.000.000
5 de Febrero S.A. (Frigorífico)	P.E. Nº 8	20.000.000
Ferdilli S.R.L.	P.E. Nº 7	16.000.000
Piragua S.A. (Columbia)	Fed. Nº 1 Morón	15.000.000
Fribe S.A.	Fed. Nº 2 Morón	15.000.000
Unilán S.A.	P.E. Nº 8	14.000.000
Atahualpa	Juz. Salta	14.000.000
Cestaños S.R.L. GRS	P.E. Nº 2	13.000.000
Frigorífico Ganadero S.A.	P.E. Nº 1	10.000.000
Rodó Hogar	P.E. Nº 4	10.000.000
Conindar San Luis	P.E. Nº 1	9.000.000
Organización Clearing Arg. S.A.	P.E. Nº 7	9.000.000
Pluspetrol S.A.	P.E. Nº 2	9.000.000
Frigorífico Yaguané S.A.	P.E. Nº 7	9.000.000
Frigorífico Gorina S.A.	Fed. Nº 1	8.000.000
Radio Victoria S.A.	P.E. Nº 5	8.000.000
Frigorífico Pontevedra S.A.	P.E. Nº 1	8.000.000
Agofra S.A.	P.E. Nº 6	7.000.000
Aceros Bragado S.A.	P.E. Nº 2	7.000.000
Salvador Callieri	Fed. Salta	7.000.000
Alefer S.A.	P.E. Nº 2	7.000.000
Servicios Viales S.A.	Juz. San Nicolás	6.000.000
Carlos Mazzieri y Cía. S.C.A.	P.E. Nº 7	6.000.000
Fundación de Genética Humana	P.E. Nº 1	6.000.000
Hilandería Villa Ocampo	Fed. Nº 9	5.000.000
Transporte Villa Delina	Juz. Fed. Nº 2	5.000.000
Frigorífico Prana S.A.	Juz. Fed. Nº 2	4.000.000
El Mundo del Juguete S.A.	P.E. Nº 1	4.000.000
Banasud S.A.	Fed. Nº1	4.000.000
Multiradio S.A.	P.E. Nº 6	4.000.000
Emergencias S.A.	P.E. Nº 1	4.000.000
Schwartzman y otros		
Shopping Uspallata	P.E. Nº 6	4.000.000
Supermercado Hawaii S.A.	P.E. Nº 1	4.000.000
Textil Dry S.A.	P.E. Nº 5	3.000.000
Mat. y Frig. Regional de Azul S.A.	P.E. Nº7	3.000.000
Blue Man (Grupo Mango Cohen Hnos.)	P.E. Nº 5	3.000.000
Severino Gustavo y otros	Juz. Nac. Nº 1	3.000.000

EN CASA DE HERRERO...

–Usted tiene fama de prepotente, y también hay muchas quejas por el estilo atropellador de algunos operativos de Los Intocables.

–Puede ser. Pero si hay algo que tratamos de cuidar es que todo nuestro accionar esté dentro de la ley.

–¿Cuánta gente trabaja en Auditoría Fiscal?

–Un total de 900 personas, de las cuales 350 son inspectores, hay 60 especialistas técnicos entre abogados, ingenieros y analistas de sistemas, 25 jefes, muchos estudiantes de Ciencias Económicas y Derecho y el personal administrativo.

–¿Cuántos de los denominados "Intocables" pudieron ser "tocados"?

–Hubo un solo caso que fue denunciado a la Justicia por el propio Ricardo Cossio.

–Dentro de la DGI hubo hace un par de semanas un caso de corrupción grande.

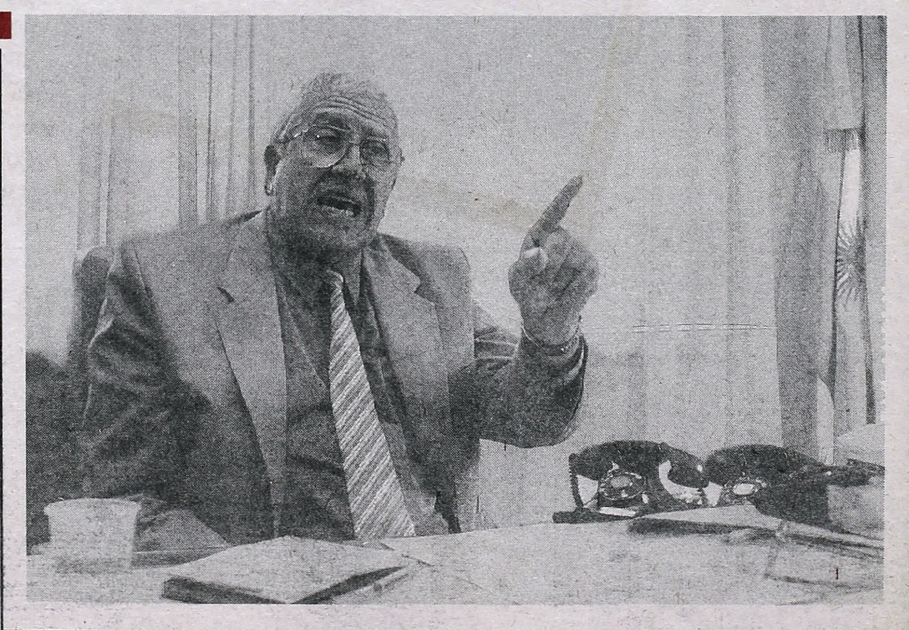
–También fue un caso que tomó Cossio en sus manos. Me ordenó que realizara una auditoría exhaustiva en el departamento de Contabilidad y Finanzas porque tenía serios indicios de fraude. Encontramos que se duplicaban pagos de servicio de correo privado, que se adulteraban los valores de las guías de los llamados jet pack, y que se triplicaban los giros y transferencias que hace la DGI por medio del Banco Nación. Y me olvidaba de la duplicación del bono obligatorio que la DGI paga al Colegio de Abogados. Toda la cúpula de ese departamento, incluso su director, fue sumariada y separada del cargo.

–¿A cuánto ascendería la estafa?

–Todavía no lo sabemos pero es un montón de plata.

–¿Quiénes son los que más le acercan denuncias?

–Antes quiero decir que del ciento por ciento de denuncias que recibimos, el 99,5 son ciertas, si bien muchas veces descartamos las que son vagas. Los que más denuncian son empleados, socios que se desvinculan y empresas competidoras. En algunos casos de sociedades de familia también denuncian parientes.



—*¿Cuál es el monto involucrado en esas 600 causas?*

–No tengo a mano la cifra total. Pero los casos van de un mínimo de 500.000 pesos, hasta un máximo de casi 100 millones. Hay seguramente involucrado bastante más de 1000 millones de pesos.

–Se conocen las denuncias, pero rara vez las causas llegan a su fin. La sensación es que las demoras son eternas.

–Hay demoras en la Justicia. Pero son las mismas demoras que en el resto de las causas penales; ni más, ni tampoco menos. Y no olvide que en un montón de casos –aproximadamente el 30 por ciento del total– las causas caducaron porque el denunciado pagó la pretensión fiscal de la DGI.

–Le menciono al azar algunos grandes casos que se denunciaron hace mucho: Rodó, Angelo Paolo, Disco. ¿En qué andan?

–Las tres siguen siendo causas abiertas en la justicia penal.

–¿No le parece mucho tiempo?

–A criterio mío me parece mucho tiempo. Pero hay que tener en cuenta que los jueces se encuentran sujetos a normas de procedimiento que yo no comparto, aunque reconozco que fueron establecidas por los legisladores. Hay algunos procedimientos muy dilatorios que obran en disfavor de la Justicia, y hay que tener siempre presente que la justicia que no llega a tiempo no es justicia.

–¿Qué opina del proyecto de los legisladores que deroga la facultad para clausurar ante la primera evidencia y sólo autoriza las clausuras en casos de reincidencia?

–Estoy de acuerdo, y además nosotros estamos para hacer cumplir la ley. Pero tenga en cuenta que hay medidas mucho más graves: si pescamos a alguien que no entrega un ticket podemos denunciarlo por haber retenido el dinero de otro, y ni siquiera necesitamos apelar a la Ley Penal Tributaria. Es un delito punible con prisión.

–Pero eso lo determina un juez, y además no podrían clausurar.

–La pena de clausura busca un efecto ejemplificador y aleccionador. Y no nos engañemos que una clausura de la DGI no es un manchón para nadie en una sociedad donde la evasión es algo tan popular. Un manchón sería una clausura por Bromatología.

–Se sabe que usted es peronista. ¿Es menemista?

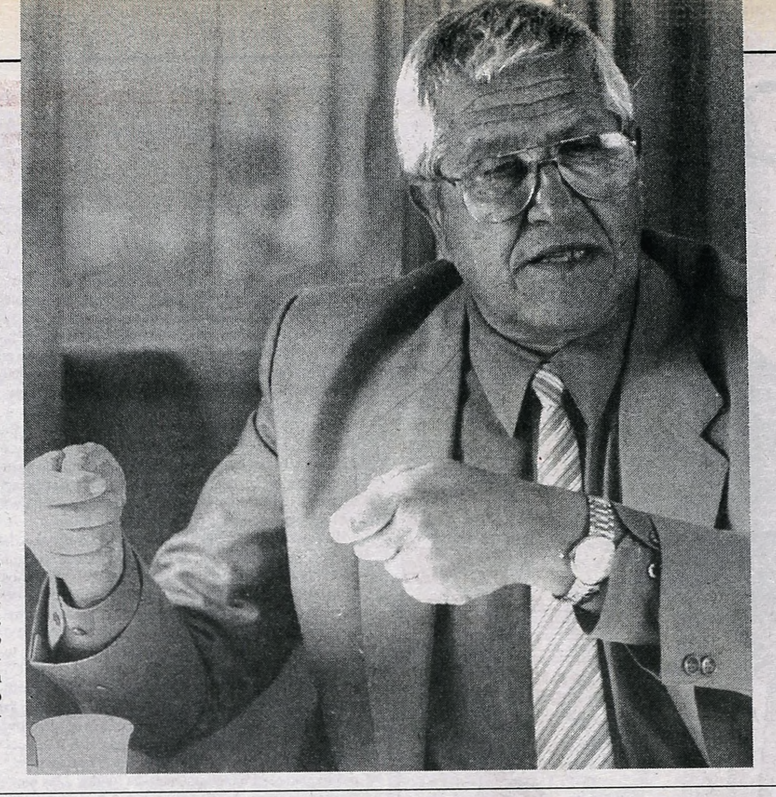
–(Muestra una foto con Menem que hay en su escritorio.) ¿Qué le parece?

–Si en 1995 gana un partido de oposición y lo quiere mantener en el cargo, ¿acepta?

–Lo que pasa es que yo ya estoy cumplido. Me jubilé el año pasado y sigo trabajando. Yo tengo 42 años de carrera en DGI y le puedo asegurar que sólo hubo dos experiencias tan eficientes como ésta. Recuerdo la etapa de finales de los 50, la primera gestión de Tacchi y Cossio a finales de los años 70, y ésta. Pero ésta tiene la diferencia de que estamos en democracia.

–¿Cuánto gana?

–Un sueldo de 7000 pesos.



LA MARCA DEL DESEO

–¿Vio alguno de los capítulos de "La marca del deseo", el programa que levantó Telefé?

–Sí, en una oportunidad.

–¿Qué le pareció la actitud de la Cámara Argentina de Anunciantes que forzó el levantamiento al recomendarles a sus socios que no publiciten en ese espacio?

–El que pone el dinero tiene ciertos derechos...

–¿Y no pensó nada en particular sobre que fuera Arturo Carou el que –invocando cuestiones de moral– saliera públicamente a defender la posición de la Cámara Argentina de Anunciantes que él preside?

–No, ¿por qué?

–Porque una de las empresas de Carou –Multiradio– fue denunciada por usted ante la Justicia por evasión de impuestos. Parece un típico caso de doble moral.

–Supongo que Carou habrá hablado en representación de la corporación que él preside. No quiero hacer juicios de valor.

CON LUPA

Por Osvaldo Siciliani

BANCO DEL SUQUIA

El Suquía está controlado por empresarios de larga trayectoria en la construcción (Benito Roggio) y el cemento (los Verzini, de Corcemar) y se fundó en 1962 con el nombre de Corporación Argentina para la Vivienda. Sin embargo, se destina para créditos hipotecarios sólo un 10 por ciento de su cartera de préstamos. Este porcentaje no llegaba siquiera al 2,7 por ciento de los préstamos hace un año ni al 1 por ciento en los años anteriores. El crecimiento del banco fue palpable, incorporando más sucursales (cinco de las cuales se las compraron al Credit Lyonnais), duplicando el personal y acumulando 7 veces más préstamos que a mediados del '91. Con respecto al año 90 los préstamos actuales se multiplicaron por 22. Como lo exhibe el gráfico, esto determinó una relación más eficiente, en los últimos tiempos, entre la masa de préstamos y el personal ocupado por la entidad cordobesa.

El paso clave para el desarrollo de los negocios del Suquía fue la colocación de papeles de deuda en el circuito bursátil nacional e internacional. Hace dos años, la entidad lanzó su primera serie de 5 millones de dólares en obligaciones negociables y este año sus directivos reunieron 50 millones colocando sus bonos en Europa. El mes pasado el Suquía abrió su capital para tomar los ahorros del público a través de la Bolsa de Comercio. Con plata fresca y el paquete de leyes de estímulo a la edificación de viviendas en el Congreso, los directivos del Suquía por fin accederían a destinar mayores sumas a los créditos para vivienda. A diferencia del oneroso giro en "descubierto", este tipo de préstamo requiere del banco obtener sus fondos a las mejores tasas y con plazos de amortización muy superiores.

En estos días se está preparando la asamblea de socios que aprobaría una nueva emisión de hasta 20 millones más en obligaciones negociables. La magia del mercado de capitales y del "apalancamiento" financiero permite a la firma Benito Roggio –beneficiaria ya de las privatizaciones en peaje, transporte, energía, agua y telefonía– controlar también el movimiento financiero de casi 700 millones de pesos en activos bancarios a base de una participación accionaria, cuyo valor de mercado no supera los 100 millones.

POCA PLATA PARA LADRILLOS EN EL BANCO DE BENITO ROGGIO

APDT de

COM

Comprando empresas públicas con títulos de la deuda externa argentina, el Banco Río del grupo Pérez Companc y sus socios en el fondo APDT consiguieron multiplicar por siete el valor de mercado de esos papeles. En estos días están decidiendo el rumbo de ese holding.

(Por Alfredo Zaiat) El Banco Río junto con sus socios internacionales en The Argentina Private Development Trust (APDT) están analizando la posibilidad de interesar a inversores bursátiles para que se sumen al negocio y luego abrir el capital de ese fondo compuesto de participaciones en empresas privatizadas. Con pocas grandes operaciones por delante en el rubro privatizaciones en la Argentina, los 21 bancos tenedores de títulos de deuda externa que integran APDT y que estuvieron en primera fila en cada una de las subastas de empresas públicas están estudiando qué hacer. La idea de ingresar al recinto de la Bolsa, además de ampliar el universo de inversores, tendría el objetivo de recaudar fondos con vistas a seguir in-

LOS DUEÑOS DEL FONDO

- Banco Río de la Plata
- Corporación Financiera Internacional
- Mindland Bank plc
- The Bank of Tokio
- Algemene Bank Nederland
- Amsterdam-Rotterdam Bank
- Banco Español de Crédito (Banesto)
- Bank of Montreal
- Banque Nationale de Paris
- Chemical Bank
- Rabobank Nederland
- Creditanstalt-Bankverein
- Dresdner Bank
- Offshore Trust Banking Corp.
- österreichische Länderbank AG
- Raiffeisen Zentralbank österreich AG
- Republic National Bank of New York
- Security Pacific Corporation
- The Sumitomo Trust & Banking Co.
- Swiss Bank Corporation
- The Tokai Bank

LA MAQUINA DE LAVAR

Les dicen "negocios fósforo" porque se apagan enseguida. En una época fueron los videoclubes, después las canchas de paddle y ahora les toca el turno a los lavaderos automáticos de autos. Ya hay 700 sólo en la Capital Federal.

(Por Gerardo Yomal) Fue el boom del '93 y del '94. En sólo un año los lavaderos automáticos de autos inundaron la Capital Federal. El año pasado llegaban a 500 y éste ya superan los 700. De la mano de la gran expansión del parque automotor, tanto empresarios del ramo así como también inversionistas que siempre están a la caza de algún negocio fácil, se embarcaron en una propuesta comercial que hace pocos meses dejaba jugosísimas ganancias.

La base del negocio requiere un terreno de 200 a 300 metros cuadrados, cuyo alquiler ronda entre 2000 y 3000 dólares mensuales, valores que suben y bajan según lo estratégico de su ubicación. Obras civiles que parten de los 50.000 dólares de acuerdo con la magnitud de lavadero, y finalmente la máquina lavadora (el 80 por ciento son importadas de España por la sencillez de su tecnología y el cumplimiento del service) en valores que oscilan entre 70 y 100 mil dólares.

La mayor parte de los lavaderos trabaja con un plantel de 12 a 15 empleados en turnos rotativos de 8 horas. La mayoría de ellos gana 300 pesos mensuales y un jefe coordinador nunca más de 500.

Este tipo de lavaderos ofrece seis o siete tipos de lavados con diferentes características que oscilan entre los 4 y los 10 pesos (ver recuadro). La duración del servicio específico puede durar de 5 a 10 minutos, más la cola antes de entrar al local.



PRECIOS PROMEDIO CON DIFERENTES SERVICIOS *

Programas	Servicios	Precio
1	Lavado, Ruedas, Secado	$ 4
2	Lavado, Ruedas, Secado	$ 5
3	Espuma, Lavado, Ruedas, Secado	$ 6
4	Espuma, Lavado, Ruedas, Super encerado, Secado	$ 7
5	Lavado, Ruedas, Chasis, Secado	$ 6
6	Espuma, Lavado, Ruedas, Chasis, Super encerado, Secado	$ 8
7	Pick-Up • Furgón • Kombi	$10

* Para esta infografía se consultaron los lavaderos ubicados en Corrientes 4434, Scalabrini Ortíz 1171, Beiró 3140, San Martín 4840, Juan B. Justo 5200, Juan B. Justo y Vera.

La clave de este negocio es funcionar las 24 horas del día, lograr acuerdos con agencias de remises y taxis, y también con concesionarias a las que se les brinda una tarifa preferencial, que les aseguran una cantidad de autos al mes. Para optimizar la ganancia ya surgieron varias cadenas de lavaderos con cuatro o cinco sucursales que, estratégicamente ubicadas, están atendiendo en sábados y domingos más de 50 autos.

En ese metier el estado del tiempo es decisorio. La lluvia o un cielo nublado espanta a la mayoría de los potenciales clientes: tener al personal y la maquinaria parada puede significar pérdidas importantes. Jorge Tuchscherer, vicepresidente de la Cámara Argentina de Lavaderos Automáticos, con más de quince años de experiencia en estos emprendimientos, afirmó a CASH que "este boom ya pasó hace unos cuantos años y ahora se repite con mucha fuerza. Pero el negocio ya está saturado. Es muy difícil tener un auto detrás de otro. Además los gastos te comen: personal, obra social, sindicato, ingresos brutos, IVA, Aguas Argentinas, etc. La ganancia con sólo el lavadero se terminó: tiene que ser el complemento de otras cosas". Justamente este empresario agregará a su lavadero una boutique que venderá todos los productos a 1,99 pesos al mejor estilo norteamericano. La mayoría de los lavaderos agregan bares, kioscos 24 horas y otros servicios que hagan más rentable la actividad.

"Entre las decenas de lavaderos que se instalaron y la recesión general, nosotros bajamos el promedio de autos lavados en un 60 por ciento", afirma Ezequiel Mariano Diez, encargado de un lavadero en Juan B. Justo y Vera. Y se sincera: "Cuando empezó el negocio amortizábamos todas las instalaciones en un año. Ahora, los que incursionan en este rubro tienen que esperar varios años y cuidarse de no perder plata".

En este contexto sobresalen las "internas" entre los lavaderos artesanales y los automáticos. Estos últimos afirman que para lavar un auto en un lavadero tradicional hay que perder más de una hora. La competencia se defiende: "Se puede tardar una hora pero el trabajo está perfectamente terminado. Además no hay riesgo de que te rayen el auto...", aseguran buscando diferenciarse.

En una época fueron los videoclubes, luego aparecieron las canchas de paddle y últimamente estos lavaderos automáticos. En esta historia que se repite, los tiempos para hacer buenos negocios cada vez se acortan más. Sólo triunfan los qu conocen el gremio y los que se me tieron en la primera oleada. El res to está en la cuerda floja. En el ru bro 8 de los clasificados de *Clarí* la lista de los que quieren despren derse de estos lavaderos se engros cada día. "Después de dos años d negocio ahora quiero alquilar el te rreno y vender el fondo de comer cio. Somos muchos socios, no tene mos historia en este rubro y la úni ca forma de ganar buen dinero es es tar encima del lavadero. Esto es u negocio de gallegos. Y ahora que s superpobló la ciudad de estos em prendimientos nosotros queremo retirarnos", afirma Gustavo Canc uno de los dueños de un lavader ubicado en una avenida muy transi tada.

Para Juan José Sánchez, ejecuti vo de Génesis Negocios, que se de dica dentro de esa empresa inmobi liaria exclusivamente a vender la vaderos (en este momento manej una cartera de treinta), "la invasió de máquinas hizo que estos microemprendimientos no sean tan buen negocio como sí lo era meses atrás, incluso para improvisados que se subían al caballo triunfador. Para ganar, los dueños tienen que cuidar directamente la empresa. Si lo manejan desde un Movicom, ahora que hay más oferta de este servicio, seguramente perderán plata", sentencia.

Informe: Diego Lanis

CON LUPA

Por Osvaldo Siciliani

BANCO DEL SUQUIA

El Suquía está controlado por empresarios de larga trayectoria en la construcción (Benito Roggio) y el cemento (los Verzini, de Corcemar) y se fundó en 1962 con el nombre de Corporación Argentina para la Vivienda. Sin embargo, se destina para créditos hipotecarios sólo un 10 por ciento de su cartera de préstamos. Este porcentaje no llegaba siquiera al 2,7 por ciento de los préstamos hace un año ni al 1 por ciento en los años anteriores. El crecimiento del banco fue palpable, incorporando más sucursales (cinco de las cuales se las compraron al Credit Lyonnais), duplicando el personal y acumulando 7 veces más préstamos que a mediados del '91. Con respecto al año 90 los préstamos actuales se multiplicaron por 22. Como lo exhibe el gráfico, esto determinó una relación más eficiente, en los últimos tiempos, entre la masa de préstamos y el personal ocupado por la entidad cordobesa.

El paso clave para el desarrollo de los negocios del Suquía fue la colocación de papeles de deuda en el circuito bursátil nacional e internacional. Hace dos años, la entidad lanzó su primera serie de 5 millones de dólares en obligaciones negociables y este año sus directivos reunieron 50 millones colocando sus bonos en Europa. El mes pasado el Suquía abrió su capital para tomar los ahorros del público a través de la Bolsa de Comercio. Con plata fresca y el paquete de leyes de estímulo a la edificación de viviendas en el Congreso, los directivos del Suquía por fin accederían a destinar mayores sumas a los créditos para vivienda. A diferencia del oneroso giro en "descubierto", este tipo de préstamo requiere del banco obtener sus fondos a las mejores tasas y con plazos de amortización muy superiores.

En estos días se está preparando la asamblea de socios que aprobaría una nueva emisión de hasta 20 millones más en obligaciones negociables. La magia del mercado de capitales y del "apalancamiento" financiero permite a la firma Benito Roggio –beneficiaria ya de las privatizaciones en peaje, transporte, energía, agua y telefonía– controlar también el movimiento financiero de casi 700 millones de pesos en activos bancarios a base de una participación accionaria, cuyo valor de mercado no supera los 100 millones.

POCA PLATA PARA LADRILLOS EN EL BANCO DE BENITO ROGGIO

MILES DE PESOS POR EMPLEADO: 0 – 100 – 200 – 300 – 400

Jun'89 '90 '91 '92 '93 Jun'94

PRESTAMOS POR EMPLEADO

Fuente: Bco.del Suquía

PRIVATIZACIONES

APDT define sus próximos pasos

COMO HACER UNA DIFERENCIA GROSSA

Comprando empresas públicas con títulos de la deuda externa argentina, el Banco Río del grupo Pérez Companc y sus socios en el fondo APDT consiguieron multiplicar por siete el valor de mercado de esos papeles. En estos días están decidiendo el rumbo de ese holding.

(Por Alfredo Zaiat) El Banco Río junto con sus socios internacionales en The Argentina Private Development Trust (APDT) están analizando la posibilidad de interesar a inversores bursátiles para que se sumen al negocio y luego abrir el capital de ese fondo compuesto de participaciones en empresas privatizadas. Con pocas grandes operaciones por delante en el rubro privatizaciones en la Argentina, los 21 bancos tenedores de títulos de deuda externa que integran APDT y que estuvieron en primera fila en cada una de las subastas de empresas públicas están estudiando qué hacer. La idea de ingresar al recinto de la Bolsa, además de ampliar el universo de inversores, tendría el objetivo de recaudar fondos con vistas a seguir interviniendo muy activamente en el futuro programa de privatizaciones brasileño. Si esa alternativa no prospera, una de las opciones sería vender los activos del fondo, que reportaría una ganancia de capital más que interesante: a la fecha la canasta de inversiones se ha valorizado en 600 por ciento.

Una situación similar enfrentó el año pasado el Citibank con su holding Citicorp Equity Investment (CEI), construido también con porciones de compañías privatizadas. Después de realizar una colocación privada a un grupo de inversores (Banco República, de la familia Moneta; Banco Mercantil, de la familia Werthein; CCI, de los abogados Gilberto Zabala y Marcelo Gowland; y otros inversores extranjeros, entre ellos el financista George Soros), CEI empezó a cotizar en el recinto. Sin grandes privatizaciones en puerta, el holding del Citi se expandió al negocio de la televisión por cable (adquirió acciones de Multicanal), está estudiando comprar empresas de medicina prepaga a la espera de la desregulación de las obras sociales, y analizando el proceso brasileño. Con este antecedente, APDT está evaluando que estrategia asumir en este nuevo escenario económico.

El Fondo APDT, cuyo capital inicial fue integrado con papeles de la deuda externa argentina, fue lanzado en diciembre de 1989 por tres socios patrocinadores: Banco Río, la Corporación Financiera Internacional –brazo del Banco Mundial para atender al sector privado– y el Midland Bank –que en la Argentina retiene casi el 30 por ciento del Banco Roberts–. Estas tres entidades financieras realizaron un aporte inicial de 100 millones de dólares cada uno en papeles de deuda a valor nominal. El objetivo era integrar un capital equivalente a 500 millones de dólares, que posteriormente en la suscripción alcanzó los 1250 millones de deuda a valor nominal. En esos días, los papeles de deuda cotizaban en promedio al 25 por ciento, lo que el valor de mercado del capital del fondo era de 320 millones de dólares. El objetivo principal del fondo era canjear deuda por acciones de empresas privatizadas, con la meta de obtener una apreciación de capital.



Una veintena de entidades financieras del exterior, con poca presencia en la plaza local pero con bastantes títulos de deuda externa en sus respectivas carteras, aceptaron el convite. Bancos holandeses (Algemene Bank Nederland), japoneses (The Tokai Bank) y alemanes (österreichische Länderbank AG) que casi no operaban en la Argentina suscribieron cuotapartes del fondo como salida a sus tenencias de despreciados bonos de deuda. Esos papeles integrados en la cartera de APDT fueron canjeados por acciones de empresas privatizadas. La primera inversión del fondo se concretó cuando se privatizó ENTel, al quedarse APDT con una porción de cada uno de los consorcios de control de las dos empresas –Cointel y Nortel– en que se dividió la compañía pública de telecomunicaciones. Luego fue participando en otros procesos de venta, hasta completar su ciclo inicial de inversiones a fines del año pasado habiendo logrado un incremento estimado de 600 por ciento a valores de mercado, según afirman los administradores de APDT. APDT, registrado en las Islas Cayman, es manejado por la Corporación de Inversiones y Privatizaciones (CIP Services), controlada por el Río (51 por ciento del paquete), el Midland (34 %) y la CFI (15 %), y con la representación del Bank of Tokio en el directorio. A fines de 1992, CIP Services tenía un patrimonio neto de 1,8 millón de dólares y había registrado una ganancia de 3,5 millones.

Las últimas operaciones concretadas por APDT fueron la compra del 7,5 por ciento de Citelec –consorcio de control de la compañía de transmisión de energía Transener– y del 20 por ciento de Ciesa –grupo de control de Transportadora de Gas del Sur–. El Río posee el 16,84 por ciento de APDT a través de Inter Río Holdings Establishment (IRHE), que a su vez es la compañía de inversiones de Riobank. Esta última entidad, creada en 1988 y con sede en Islas Cayman, actúa en la práctica como banco off shore del grupo Río.

LOS DUEÑOS DEL FONDO

- Banco Río de la Plata
- Corporación Financiera Internacional
- Mindland Bank plc
- The Bank of Tokio
- Algemene Bank Nederland
- Amsterdam-Rotterdam Bank
- Banco Español de Crédito (Banesto)
- Bank of Montreal
- Banque Nationale de Paris
- Chemical Bank
- Rabobank Nederland
- Creditanstalt-Bankverein
- Dresdner Bank
- Offshore Trust Banking Corp.
- österreichische Länderbank AG
- Raiffeisen Zentralbank österreich AG
- Republic National Bank of New York
- Security Pacific Corporation
- The Sumitomo Trust & Banking Co.
- Swiss Bank Corporation
- The Tokai Bank

DE TODO UN POCO

–cartera de las principales inversiones, al 31-12-93–

Empresa	Tipo de acción	Participación en %
Cointel (Consorcio tenedor del 60 % de Telefónica de Argentina)	Ordinaria Preferida "A"	4,22 30,90
CIESA (Consorcio tenedor del 70 % de Transp. de Gas del Sur)	Ordinaria	20,00
Gas Argentino SA (Consorcio tenedor del 70 % de Metrogas)	Ordinaria	14,00
PAL (Consorcio tenedor del 20,8 % del yacimiento Puerto Hernández)	Ordinaria	10,00
Nortel (Consorcio tenedor del 60 % de Telecom de Argentina)	Preferida "A"	11,14
Oleoducto Trasandino (Oleoducto entre Argentina y Chile)	Ordinaria	6,00
Hidroneuquén (Consorcio tenedor del 59 % de Piedra del Aguila)	Ordinaria	5,51
Citelec (Consorcio tenedor del 65 % de Transener)	Ordinaria	7,50
YPF	Ordinaria	0,51
VALOR ESTIMADO DE MERCADO DE APDT		655 millones de dólares

NEGOCIOS

LA MAQUINA DE LAVAR

Les dicen "negocios fósforo" porque se apagan enseguida. En una época fueron los videoclubes, después las canchas de paddle y ahora les toca el turno a los lavaderos automáticos de autos. Ya hay 700 sólo en la Capital Federal.

(Por Gerardo Yomal) Fue el boom del '93 y del '94. En sólo un año los lavaderos automáticos de autos inundaron la Capital Federal. El año pasado llegaban a 500 y éste ya superan los 700. De la mano de la gran expansión del parque automotor, tanto empresarios del ramo así como también inversionistas que siempre están a la caza de algún negocio fácil, se embarcaron en una propuesta comercial que hace pocos meses dejaba jugosísimas ganancias.

La base del negocio requiere un terreno de 200 a 300 metros cuadrados, cuyo alquiler ronda entre 2000 y 3000 dólares mensuales, valores que suben y bajan según lo estratégico de su ubicación. Obras civiles que parten de los 50.000 dólares de acuerdo con la magnitud de lavadero, y finalmente la máquina lavadora (el 80 por ciento son importadas de España por la sencillez de su tecnología y el cumplimiento del service) en valores que oscilan entre 70 y 100 mil dólares.

La mayor parte de los lavaderos trabaja con un plantel de 12 a 15 empleados en turnos rotativos de 8 horas. La mayoría de ellos gana 300 pesos mensuales y un jefe coordinador nunca más de 500.

Este tipo de lavaderos ofrece seis o siete tipos de lavados con diferentes características que oscilan entre los 4 y los 10 pesos (ver recuadro). La duración del servicio específico puede durar de 5 a 10 minutos, más la cola antes de entrar al local.

La clave de este negocio es funcionar las 24 horas del día, lograr acuerdos con agencias de remises y taxis, y también con concesionarias a las que se les brinda una tarifa preferencial, que les aseguran una cantidad de autos al mes. Para optimizar la ganancia ya surgieron varias cadenas de lavaderos con cuatro o cinco sucursales que, estratégicamente ubicadas, están atendiendo en sábados y domingos más de 50 autos.

En ese metier el estado del tiempo es decisorio. La lluvia o un cielo nublado espanta a la mayoría de los potenciales clientes: tener al personal y la maquinaria parada puede significar pérdidas importantes. Jorge Tuchscherer, vicepresidente de la Cámara Argentina de Lavaderos Automáticos, con más de quince años de experiencia en estos emprendimientos, afirmó a CASH que "este boom ya pasó hace unos cuantos años y ahora se repite con mucha fuerza. Pero el negocio ya está saturado. Es muy difícil tener un auto detrás de otro. Además los gastos te comen: personal, obra social, sindicato, ingresos brutos, IVA, Aguas Argentinas, etc. La ganancia con sólo el lavadero se terminó: tiene que ser el complemento de otras cosas". Justamente este empresario agregará a su lavadero una boutique que venderá todos los productos a 1,99 pesos al mejor estilo norteamericano. La mayoría de los lavaderos agregan bares, kioscos 24 horas y otros servicios que hagan más rentable la actividad.

"Entre las decenas de lavaderos que se instalaron y la recesión general, nosotros bajamos el promedio de autos lavados en un 60 por ciento", afirma Ezequiel Mariano Diez, encargado de un lavadero en Juan B. Justo y Vera. Y se sincera: "Cuando empezó el negocio amortizábamos todas las instalaciones en un año. Ahora, los que incursionan en este rubro tienen que esperar varios años y cuidarse de no perder plata".

En este contexto sobresalen las "internas" entre los lavaderos artesanales y los automáticos. Estos últimos afirman que para lavar un auto en un lavadero tradicional hay que perder más de una hora. La competencia se defiende: "Se puede tardar una hora pero el trabajo está perfectamente terminado. Además no hay riesgo de que te rayen el auto...", aseguran buscando diferenciarse.

En una época fueron los videoclubes, luego aparecieron las canchas de paddle y últimamente estos lavaderos automáticos. En esta historia que se repite, los tiempos para hacer buenos negocios cada vez se acortan más. Sólo triunfan los que conocen el gremio y los que se metieron en la primera oleada. El resto está en la cuerda floja. En el rubro 8 de los clasificados de *Clarín* la lista de los que quieren desprenderse de estos lavaderos se engrosa cada día. "Después de dos años de negocio ahora quiero alquilar el terreno y vender el fondo de comercio. Somos muchos socios, no tenemos historia en este rubro y la única forma de ganar buen dinero es estar encima del lavadero. Esto es un negocio de gallegos. Y ahora que se superpobló la ciudad de estos emprendimientos nosotros queremos retirarnos", afirma Gustavo Cano, uno de los dueños de un lavadero ubicado en una avenida muy transitada.

Para Juan José Sánchez, ejecutivo de Génesis Negocios, que se dedica dentro de esa empresa inmobiliaria exclusivamente a vender lavaderos (en este momento maneja una cartera de treinta), "la invasión de máquinas hizo que estos microemprendimientos no sean tan buen negocio como sí lo era meses atrás, incluso para improvisados que se subían al caballo triunfador. Para ganar, los dueños tienen que cuidar directamente la empresa. Si lo manejan desde un Movicom, ahora que hay más oferta de este servicio, seguramente perderán plata", sentencia.

Informe: Diego Lanis

M. Manusia

PRECIOS PROMEDIO CON DIFERENTES SERVICIOS *

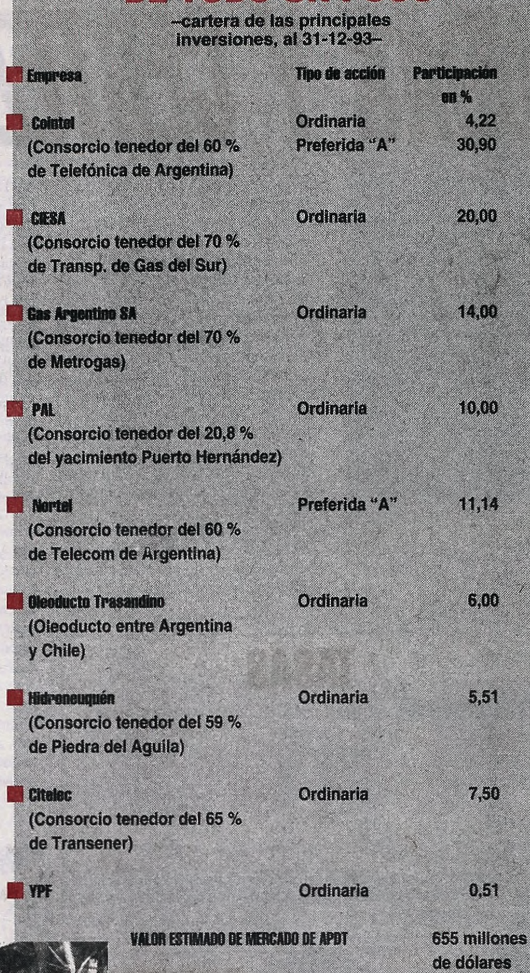
Programas	Servicios	Precio
1	Lavado • Ruedas • Secado	$ 4
2	Lavado • Ruedas • Secado	$ 5
3	Espuma • Lavado • Ruedas • Secado	$ 6
4	Espuma • Lavado • Ruedas • Super encerado • Secado	$ 7
5	Lavado • Ruedas • Chasis • Secado	$ 6
6	Espuma • Lavado • Ruedas • Chasis • Super encerado • Secado	$ 8
7	Pick-Up • Furgón • Kombi	$10

* Para esta infografía se consultaron los lavaderos ubicados en Corrientes 4434, Scalabrini Ortíz 1171, Beiró 3140, San Martín 4840, Juan B. Justo 5200, Juan B. Justo y Vera.

o HACER UNA DIFERENCIA







DE TODO UN POCO

–cartera de las principales inversiones, al 31-12-93–

Empresa	Tipo de acción	Participación en %
Cointel (Consorcio tenedor del 60 % de Telefónica de Argentina)	Ordinaria Preferida "A"	4,22 30,90
CIESA (Consorcio tenedor del 70 % de Transp. de Gas del Sur)	Ordinaria	20,00
Gas Argentino SA (Consorcio tenedor del 70 % de Metrogas)	Ordinaria	14,00
PAL (Consorcio tenedor del 20,8 % del yacimiento Puerto Hernández)	Ordinaria	10,00
Nortel (Consorcio tenedor del 60 % de Telecom de Argentina)	Preferida "A"	11,14
Oleoducto Trasandino (Oleoducto entre Argentina y Chile)	Ordinaria	6,00
Hidroneuquén (Consorcio tenedor del 59 % de Piedra del Aguila)	Ordinaria	5,51
Citelec (Consorcio tenedor del 65 % de Transener)	Ordinaria	7,50
YPF	Ordinaria	0,51
VALOR ESTIMADO DE MERCADO DE APDT		655 millones de dólares

terviniendo muy activamente en el futuro programa de privatizaciones brasileño. Si esa alternativa no prospera, una de las opciones sería vender los activos del fondo, que reportaría una ganancia de capital más que interesante: a la fecha la canasta de inversiones se ha valorizado en 600 por ciento.

Una situación similar enfrentó el año pasado el Citibank con su holding Citicorp Equity Investment (CEI), construido también con porciones de compañías privatizadas. Después de realizar una colocación privada a un grupo de inversores (Banco República, de la familia Moneta; Banco Mercantil, de la familia Werthein; CCI, de los abogados Gilberto Zabala y Marcelo Gowland; y otros inversores extranjeros, entre ellos el financista George Soros), CEI empezó a cotizar en el recinto. Sin grandes privatizaciones en puerta, el holding del Citi se expandió al negocio de la televisión por cable (adquirió acciones de Multicanal), está estudiando comprar empresas de medicina prepaga a la espera de la desregulación de las obras sociales, y analizando el proceso brasileño. Con este antecedente, APDT está evaluando que estrategia asumir en este nuevo escenario económico.

El Fondo APDT, cuyo capital inicial fue integrado con papeles de la deuda externa argentina, fue lanzado en diciembre de 1989 por tres socios patrocinadores: Banco Río, la Corporación Financiera Internacional –brazo del Banco Mundial para atender al sector privado– y el Midland Bank –que en la Argentina retiene casi el 30 por ciento del Banco Roberts–. Estas tres entidades financieras realizaron un aporte inicial de 100 millones de dólares cada uno en papeles de deuda a valor nominal. El objetivo era integrar un capital equivalente a 500 millones de dólares, que posteriormente en la suscripción alcanzó los 1250 millones de deuda a valor nominal. En esos días, los papeles de deuda cotizaban en promedio al 25 por ciento, lo que el valor de mercado del capital del fondo era de 320 millones de dólares. El objetivo principal del fondo era canjear deuda por acciones de empresas privatizadas, con la meta de obtener una apreciación de capital.





Una veintena de entidades financieras del exterior, con poca presencia en la plaza local pero con bastantes títulos de deuda externa en sus respectivas carteras, aceptaron el convite. Bancos holandeses (Algemene Bank Nederland), japoneses (The Tokai Bank) y alemanes (österreichische Länderbank AG) que casi no operaban en la Argentina suscribieron cuotapartes del fondo como salida a sus tenencias de despreciados bonos de deuda. Esos papeles integrados en la cartera de APDT fueron canjeados por acciones de empresas privatizadas. La primera inversión del fondo se concretó cuando se privatizó ENTel, al quedarse APDT con una porción de cada uno de los consorcios de control de las dos empresas –Cointel y Nortel– en que se dividió la compañía pública de telecomunicaciones. Luego fue participando en otros procesos de venta, hasta completar su ciclo inicial de inversiones a fines del año pasado habiendo logrado un incremento estimado de 600 por ciento a valores de mercado, según afirman los administradores de APDT. APDT, registrado en las Islas Cayman, es manejado por la Corporación de Inversiones y Privatizaciones (CIP Services), controlada por el Río (51 por ciento del paquete), el Midland (34 %) y la CFI (15 %), y con la representación del Bank of Tokio en el directorio. A fines de 1992, CIP Services tenía un patrimonio neto de 1,8 millón de dólares y había registrado una ganancia de 3,5 millones.

Las últimas operaciones concretadas por APDT fueron la compra del 7,5 por ciento de Citelec –consorcio de control de la compañía de transmisión de energía Transener– y del 20 por ciento de Ciesa –grupo de control de Transportadora de Gas del Sur–. El Río posee el 16,84 por ciento de APDT a través de Inter Río Holdings Establishment (IRHE), que a su vez es la compañía de inversiones de Riobank. Esta última entidad, creada en 1988 y con sede en Islas Cayman, actúa en la práctica como banco off shore del grupo Río.



M. Manusia



El Buen Inversor

DUDAS Y CERTEZAS

Pese al temor de la mayoría, los financistas están convencidos de que nada se modificará después de los próximos comicios presidenciales. Opinan lo mismo los brokers extranjeros, que en los últimos años se han convertido en uno de los dueños del destino de la Convertibilidad.

(Por Alfredo Zaiat) Los interrogantes sobre el futuro del plan económico que tímidamente han empezado a florecer serán cada vez más angustiantes a medida que los motores de la campaña electoral empiecen a elevar temperatura. Fuera del radio de las veinte manzanas de la city, el temor a una modificación de la actual paridad cambiaria después de las elecciones presidenciales invade a casi todos. Los financistas, en cambio, con una seguridad envidiable, están aislados de ese miedo colectivo sobre el futuro del dólar. Tampoco vacilan al respecto los nuevos protagonistas que en los últimos años han aparecido en la geografía del microcentro: los brokers extranjeros.

Sin embargo, son muchos los que tienen más dudas que certezas respecto del desenlace de esta historia: comerciantes con su giro atado a cheques posdatados nominados en pesos, industriales con compromisos a mediano plazo en moneda dura, pequeños y medianos ahorristas con sus colocaciones en pesos y aquellos endeudados en dólares por la casa, el lavarropa o el auto cero kilómetro. Todos ellos están unidos por el pánico a la ruptura de la paridad 1 a 1.

A diferencia de programas económicos pasados, el peligro de derrumbe no se está gestando en la city, sino que se está incubando en otro lado. Los temores nacen de fantasmas que sobrevuelan a la Convertibilidad (crecientes problemas fiscales, una inesperada crisis política o dificultades en el financiamiento del déficit de cuenta corriente) y que hacen brotar la inquietud de que el plan no aguanta. Pese a ello, en estos momentos no hay nada que involucra a la city como elemento desestabilizador del plan. Por el contrario, nadie imagina corridas cambiarias impulsadas por grandes bancos y grupos económicos como las que se vivieron en el '89.

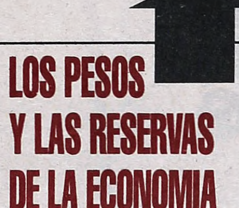
En esos meses, los recordados *golpes de mercado* condicionaron y marcaron las pautas del rumbo económico reclamado en ese entonces por los dueños del dinero. Ahora, con el corset de la Convertibildad, financistas y capitales de la industria están enterrados en compromisos en dólares. Una modificación de la paridad cambiaria los perjudicaría a ellos tanto como a comerciantes y pequeños ahorristas. A esta legión de abanderados del congelamiento del tipo de cambio se sumaron, a partir de la globalización del negocio bursátil, los brokers extranjeros.

Seguros de que el tipo de cambio no se alterará en el mediano plazo, ya no son necesarios los golpes de mercado para imponer planes, sino que la garantía para que en la plaza local se puedan seguir haciendo negocios reside en la continuidad de las actuales reglas de juego económico duranteel próximo gobierno. Ese objetivo requiere de otros tipos de condicionamientos no tan violentos como una corrida cambiaria.

En ese sentido, pese a que casi todos los operadores locales y del exterior piensan que Carlos Menem seguirá otro período en la Casa Rosada, los financistas no desatienden a los representantes de los principales partidos de la oposición. Por ejemplo, hace un par de semanas el equipo económico del Chacho Alvarez fue invitado a exponer sus ideas ante los máximos ejecutivos de Indufa y de Merchant Bankers Asociados-Salomón Brothers. Por su parte, Baring Securities Argentina organizó un seminario de dos días que comenzará mañana y, sin los prejuicios que tienen los banqueros locales, se preocupó en contar con la presencia de Federico Storani y de Alvarez entre los panelistas.

Se ha planteado entonces un nuevo escenario que requiere ser entendido para empezar a buscar pistas para decidir inversiones. Muchos creen que la Convertibilidad tendrá el mismo triste final que la tablita de Martínez de Hoz o que los traumáticos intentos de estabilización del Plan Austral y Primavera de Sourrouille. Sin embargo, la Convertibilidad tiene una ventaja respecto de esas experiencias: a diferencia del tipo de inversiones externas que se efectuaron en los años 70 y 80, los flujos de capital que han entrado a Latinoamérica durante los años 90 han sido destinados a la compra de acciones, bonos de empresas privadas y a la adquisición directa de compañías. Ningún broker extranjero entonces se beneficiaría con una devaluación.

No fue otro que William Rodhes, número dos del Citibank mundial, que con motivo de la presentación del informe elaborado por el Grupo de los Treinta (G-30, que reúne a los principales financistas de los países ricos y que es presidido por Paul Volcker, ex presidente de la Reserva Federal), resumió con claridad esa nueva situación: si los inversores extranjeros "se quieren ir de la región, tendrán que vender los activos a alguien", tarea que no será sencilla en caso de un eventual terremoto cambiario, "disminuyendo así el riesgo de un shock financiero y económico".

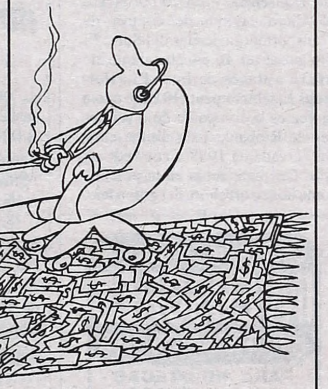


LOS PESOS Y LAS RESERVAS DE LA ECONOMIA

(en millones)

	en $
Cir. monet. al 20/10	11.134
Base monet. al 20/10	15.522
Depósitos al 11/10	
Cuenta Corriente	3.053
Caja de Ahorro	2.776
Plazo Fijo	5.660
	en u$s
Reservas al 15/9	
Dólares	13.647
Bónex	1.734
Oro	1.690

Nota: La circulación monetaria es el dinero que está en poder del público y en los bancos. La base monetaria son los pesos del público más los depósitos de las entidades financieras en cuenta corriente en el Banco Central. Los montos de los depósitos son una muestra realizada por el BCRA. Las reservas están contabilizadas a valor de mercado.



TASAS

	VIERNES 14/10 en $	VIERNES 14/10 en u$s	VIERNES 21/10 en $	VIERNES 21/10 en u$s
	% anual		% anual	
Plazo Fijo a 30 días	8,2	5,7	8,3	5,6
a 60 días	9,1	6,3	9,7	6,8
Caja de Ahorro	3,3	2,4	3,2	2,4
Call Money	8,5	6,0	7,5	5,0

NOTA: Todos los valores son promedios de mercado y para los plazos fijos se toma la tasa que reciben los pequeños y medianos ahorristas.

ACCIONES

	PRECIO (en pesos)		VARIACION (en porcentaje)		
	Viernes 14/10	Viernes 21/10	Semanal	Mensual	Anual
Acindar	1,06	1,145	8,0	7,5	10,1
Alpargatas	0,795	0,843	6,0	9,1	- 2,5
Astra	2,21	2,21	0,0	- 1,8	- 0,4
Celulosa	0,351	0,392	11,7	7,4	60,0
Ciadea (ex Renault)	13,95	14,40	3,2	- 1,7	- 2,6
Citicorp	5,27	5,20	- 1,3	- 7,1	- 3,5
Comercial del Plata	3,44	3,35	- 2,6	- 4,0	- 2,7
Siderca	0,79	0,802	1,5	7,9	49,3
Banco Francés	9,47	9,15	- 3,4	- 6,1	- 26,3
Banco Galicia	7,37	7,10	- 3,7	- 9,0	- 28,6
Indupa	0,72	0,70	- 2,8	0,0	105,9
Ledesma	1,87	1,96	4,8	3,2	44,6
Molinos	9,00	9,00	0,0	- 5,3	1,8
Pérez Companc	5,59	5,62	0,5	- 1,1	12,4
Sevel	6,50	6,50	0,0	- 7,8	- 17,8
Telefónica	6,73	6,55	- 2,7	- 5,1	- 9,6
Telecom	6,53	6,40	- 2,0	- 4,2	1,9
T. de Gas del Sur	2,48	2,45	- 1,2	- 2,0	- 6,8
YPF	24,75	24,40	- 1,4	- 3,0	- 3,6
INDICE MERVAL	594,10	598,90	0,8	- 0,9	2,9
PROMEDIO BURSATIL	–	–	**0,9**	**- 2,8**	**- 3,1**

ME JUEGO

ANDREW POWELL
Gerente de División Research del BANCO MARIVA

–¿Cuál es la perspectiva del mercado en lo que queda del año?

–Los operadores están a la expectativa de noticias importantes a nivel económico y en relación a cómo se van perfilando los candidatos para las próximas elecciones presidenciales. Nosotros trabajamos con muchos inversores del exterior y observamos cuáles son los temas que les preocupa.

–¿Cuáles son?

–Por un lado, destacan los aspectos positivos del país, como el profundo proceso de transformación económica, el sostenido crecimiento del producto bruto y las buenas ganancias que obtienen algunas empresas. Los dos aspectos que los inquieta son la consistencia fiscal del programa económico y el déficit de la balanza comercial. De todos modos, esos factores no están frenando las inversiones.

–Pero se está observando un menor ingreso de capitales del exterior a la Bolsa.

–Es cierto. Lo que sucede es que desde hace algunos meses el mercado local se mueve en la misma dirección que el de Estados Unidos, lo que no lo vuelve atractivo a los inversores de ese país. Además, los períodos preelectorales disminuyen la actividad de los fondos del exterior. Sin embargo, creo que a medida que se acerque la fecha de los comicios y se vislumbre el triunfo de Carlos Menem –resultado que es la mejor garantía de la profundización del programa económico–, se producirá una avalancha de inversores extranjeros.

–¿Qué acciones le gustan?

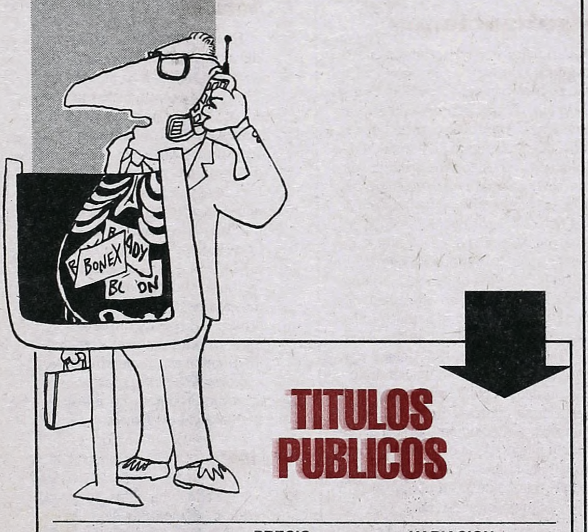
–Las cotizaciones de los siete principales papeles del mercado (Telefónica, Telecom, YPF, entre otras) tienen una correlación casi total con la evolución de Wall Street, y hay que tener en cuenta que el 70 por ciento del flujo de fondos que ingresa a la Bolsa es del exterior. Por ese motivo, los operadores han empezado a estudiar empresas de menor envergadura y de poca liquidez pero con potencialidad de crecimiento muy grande.

–¿Cómo armaría una cartera de inversión?

–Para un inversor conservador, colocaría un 15 por ciento en acciones (Telefónica, Telecom, Transportadora de Gas del Sur, Pérez Companc, Banco Francés, YPF y Comercial del Plata), un 35 en títulos públicos (Bónex, Bote, Bocon y Cédulas Hipotecarias), un 20 en Obligaciones Negociables, un 10 en Commercial Papers y un 20 por ciento en plazo fijo en pesos.

–¿Se juega a afirmar que después de las elecciones no se modificará el tipo de cambio?

–Es bajísima la probabilidad de alteración de la actual paridad cambiaria. Existen muchas maneras de mejorar el tipo de cambio efectivo de los exportadores antes de llegar a una devaluación. Además, no hay que olvidarse de que en caso de que tenga éxito el Plan Real, el "efecto Brasil" será muy importante para las exportaciones argentinas.

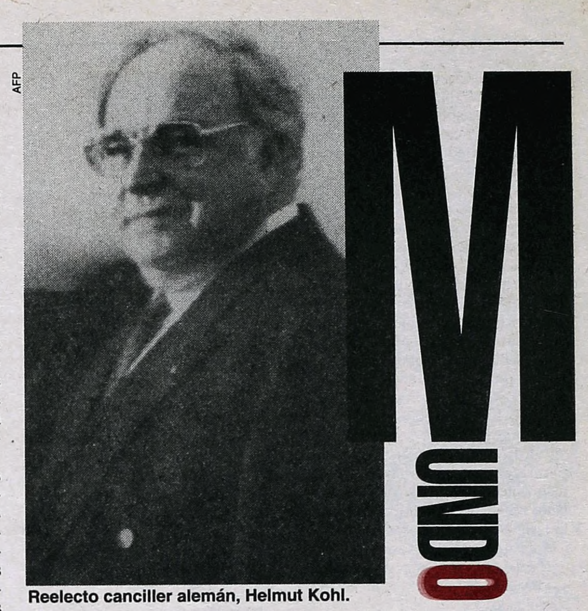


TITULOS PUBLICOS

	PRECIO		VARIACION (en porcentaje)		
	Viernes 14/10	Viernes 21/10	Semanal	Mensual	Anual
Bocon I en pesos	74,00	71,50	- 3,4	- 3,7	-28,2
Bocon I en dólares	87,40	87,00	- 0,5	- 0,5	- 10,6
Bocon II en pesos	53,50	51,20	-4,3	- 5,6	- 37,4
Bocon II en dólares	73,20	73,00	- 0,3	0,3	- 15,5
Bónex en dólares					
Serie 1984	100,64	100,10	- 0,5	- 0,9	3,6
Serie 1987	97,00	97,93	1,0	2,0	6,7
Serie 1989	95,80	95,90	0,1	0,5	5,8
Brady en dólares					
Descuento	72,375	72,00	- 0,5	0,7	- 16,4
Par	49,625	48,75	- 1,8	- 2,3	- 29,5
FRB	76,25	76,00	- 0,3	0,5	- 13,8

Los precios son por la lámina al 100 por ciento de su valor sin descontar las amortizaciones y rentas devengadas.

MUNDO



Reelecto canciller alemán, Helmut Kohl.

Kohl ahora capitanea el repunte en Alemania

GIGANTE EN MARCHA

Alemania dejó atrás su corta y durísima recesión y Helmut Kohl inició su cuarto período como jefe del gobierno con un cuadro paradójico. El repunte no llegó aún al consumo interno debido a la abundante mano de obra desocupada que el proceso de unificación todavía no pudo absorber, y a los recortes salariales admitidos para garantizar la estabilidad laboral.

(Por Daniel Víctor Sosa) Por cuarta vez consecutiva Helmut Kohl ganó las elecciones en Alemania recogiendo por anticipado los frutos de la rápida recuperación económica. Los datos más recientes confirmaron la salida de la breve pero durísima recesión, la más profunda desde fines de los años 40, consecuencia directa de la unificación iniciada en 1990. De ese modo se consolidó la tendencia del electorado el pasado domingo de respaldo al canciller y su Unión Cristiano Demócrata, aliada a liberales y católicos de Baviera. Lo paradójico es que el consumo interno descendió ligeramente en los últimos meses, sugiriendo que la reducción de la renta real continúa deprimiendo a la capacidad adquisitiva de los sectores populares.

Los grandes aumentos registrados en las ventas a países de Asia y Europa Oriental, así como a Estados Unidos, fueron inicialmente el motor del repunte, que luego se consolidó con las exportaciones a los otros países de Europa Occidental, que representan dos tercios de los envíos germanos y habían descendido un 20 por ciento en 1993.

Por cierto, existe alguna preocupación en cuanto al efecto del marco fuerte sobre las exportaciones, como lo manifestaron directivos del grupo asegurador Allianz y de la automotriz BMW. Por lo pronto; las últimas estadísticas del Bundesbank mostraron que la moneda sólo se valorizó 0,1 por ciento en relación con las divisas de sus principales socios comerciales de la Unión Europea desde inicio de año hasta agosto. En el mismo período el marco subió 8,2 por ciento en relación con el dólar, pero Estados Unidos representa apenas 10 por ciento de las exportaciones germanas.

El ministro de Economía, Guenter Rexrodt, estimó ante el Parlamento que este año el incremento del PBI será de 2,5 por ciento. Es decir, el doble de lo que se esperaba en enero y por encima del 2,25 previsto hasta el mes pasado. Y el pronóstico para 1995 es de 3 por ciento de aumento de la producción. A esos resultados está contribuyendo en gran parte la acelerada reconversión en el lado oriental que aportará en este período un 8 por ciento de crecimiento frente a 1,5 en la zona occidental. Rexrodt también adelantó que el año próximo se crearán 200 mil puestos de trabajo, lo que contribuirá a paliar los problemas de desempleo que afectan a 4 millones de personas (8 por ciento de la población económicamente activa).

La mejor noticia interna para los analistas, más allá de la recuperación, es que la tasa anual de inflación podrá caer abajo del 3 por ciento. Eso daría margen al banco central alemán a que avance en el abaratamiento del crédito. El último corte de la denominada tasa lombarda a 6 por ciento anual ocurrió en mayo.

Los obstáculos al crecimiento acelerado, sin embargo, continúan. Kohl ya anunció un plan para aplicar una sobretasa de 7,5 por ciento al impuesto a la renta en 1995 para ayudar a financiar los costos de la unificación, un peso fiscal que las autoridades creen que se mantendrá por tres años más como mínimo. A ello se agrega el alto costo del sistema de seguridad social: cada desempleado recibe el 80 por ciento de su último salario durante dos años y se destinan recursos extras para reeducación profesional, rehabilitación de salud, vejez y otros.

De allí que empresarios como Kurt Fleckenstein, de la Asociación de Cámaras de Industria y Comercio, considere que uno de los principales desafíos del gobierno de Bonn es reformar el sistema limitándolo al pago de subsidios de desempleo como vía para reducir la presión fiscal. Los costos empresarios, de todos modos, fueron morigerados por la gestión de Kohl que aprovechando la situación recesiva consiguió postergar aumentos salariales especialmente en la administración pública y los gremios de la gran industria, a cambio de garantías de estabilidad laboral.

El clima para esa moderación lo dio justamente la crisis. Uno de los tres millones de empleos creados entre mediados y fines de los 80 desapareció en el comienzo de la recesión, a fines de 1992. Esa tendencia marcó un ataque frontal a la desventaja competitiva más obvia y discutida de alemania, los elevados costos de su mano de obra. El salario medio ronda los 3200 dólares mensuales y por cada sueldo las cargas fiscales representan un 80 por ciento adicional.

Como dijo el chairman del gigante Daimler-Benz, Eduard Reuter, "las empresas descubrieron una oportunidad para adoptar medidas rápidas y radicales que en el pasado no hubieran sido posibles". Esto es, estructuras más flexibles para la jornada de trabajo y contenciones salariales que mejoraron los costos unitarios de la mano de obra. La productividad media subió así 11 por ciento en el sector de industrias químicas en el primer semestre de este año, lo que es tomado como una muestra del "lado positivo" que dejó la recesión.

PERIPLO

EUROPEOS. Productos farmacéuticos, telecomunicaciones, computadoras y equipos para escritorios, además de procesamiento de plásticos están entre los principales sectores en expansión de la industria europea. Así lo señaló el quinto informe anual, recién editado, del "Panorama de la Industria de la Unión Europea". El trabajo –de 1400 páginas– destaca que la demanda de servicios de salud, la tendencia hacia una nueva "sociedad de información" y una rápida expansión de la producción de automóviles y de la ingeniería electrónica fueron las locomotoras del crecimiento entre 1986 y 1992. Entretanto, un motivo de preocupación es la amplia caída en la tasa media de ganancias de las compañías europeas, como consecuencia del menor ritmo de crecimiento mundial, el aumento de la competencia y la suba de intereses.

LOCOMOTORAS. Una de las historias de éxito de la industria europea se da en el mercado farmacéutico mundial. Su producción creció 44 por ciento en precios constantes desde 1987, mientras EE.UU. y Japón se expandieron 8 y 17 por ciento, respectivamente. Mientras, para el sector de telecomunicaciones se prevé un crecimiento de 6 por ciento anual impulsado por nuevas tecnologías y por la liberalización de los servicios de datos y de la telefonía móvil. Eso compensará la crisis de la industria de computadoras donde grandes proveedoras de la región como Siemens-Nixdorf de Alemania, Groupe Bull de Francia y Olivetti de Italia pierden dinero mientras implementan duros programas de reestructuración.



(*Por Guillermo Rozenwurcel**)

La Argentina inició el presente proceso de estabilización y reformas estructurales a comienzos de los años noventa. México comenzó el suyo con anterioridad, en la segunda mitad de los ochenta. Por eso, y porque muchos de los desafíos enfrentados por ambos países son semejantes, es interesante saber qué está pasando actualmente con la economía mexicana.

En un reciente encuentro en la Brookings Institution, en Washington DC, tres economistas bien conocidos en nuestro país discutieron el caso mexicano. Rudiger Dornbusch presentó un trabajo coautorado con su colega del MIT A. Werner ("México: Stabilization, Reform and No Growth", *Brookings Papers on Economic Activity*, I; 1994) y sus comentaristas fueron el argentino Guillermo Calvo (actualmente en la Universidad de Maryland) y Stanley Fischer (recientemente designado vicepresidente del FMI). Los tres mostraron una sorprendente unanimidad en su diagnóstico: el peso mexicano está apreciablemente sobrevaluado.

La principal evidencia de esta situación es la abultada magnitud alcanzada por el déficit en cuenta corriente (del orden de los 7 puntos del PBI), que los tres consideran difícilmente sostenible por un período prolongado y de muy improbable reversión en el actual esquema de política, a no ser por la vía de una fuerte recesión, bajo cualquier hipótesis realista sobre la evolución futura de la productividad.

Por esa razón, y pese a los significativos éxitos alcanzados en materia de estabilización, el desempeño de la economía mexicana hoy muestra señales preocupantes: además del alarmante desequilibrio externo, la situación financiera se está tornando progresivamente más precaria, y el incipiente crecimiento del producto per cápita observado entre 1987 y 1992 se ha interrumpido desde el año pasado.

Aunque sin duda existen diferencias importantes entre ambas economías, parece obvio señalar que el diagnóstico de sobrevaluación también se ajusta al caso argentino: el déficit externo medido en términos del PBI a precios corrientes todavía no alcanzó la magnitud del mexicano, pero su nivel como proporción del PBI a precios constantes es mucho más significativo, y su crecimiento es muy rápido. Por otra parte, las importaciones tienen mucho margen para seguir subiendo, habida cuenta de que todavía es baja su dimensión respecto del PBI. De esto se desprende que bajo el actual esquema de política la extraordinaria expansión de los últimos tres años no se prolongará en un proceso de crecimiento sostenido, como ya comienzan a evidenciarlo el fuerte aumento de la tasa de desempleo y otros indicios más puntuales. El cuadro se complica por la fragilidad fiscal que afloró con inusitada virulencia desde hace un par de meses.

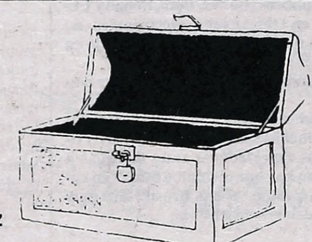
A menos que se piense que el caso argentino es "especial", que los desequilibrios mencionados son transitorios, y que milagrosamente "más de lo mismo" los corregirá sin mayores costos, también en nuestro país debería comenzar a discutirse más abiertamente qué hacer frente al indudable problema planteado por el atraso cambiario. Hasta ahora gran parte de la profesión prefirió ignorar el problema, con el argumento de que el mero hecho de discutir la cuestión podría poner en peligro la estabilidad. Incipientemente, sin embargo, se observan señales de que el criterio de realidad parece por fin aflorar entre los economistas. Un ejemplo de ello fueron algunas de las presentaciones y debates que tuvieron lugar en la última reunión anual de la Asociación Argentina de Economía Política realizada en La Plata del 12 al 14 de este mes, aunque por supuesto hubo marcadas discrepancias sobre cómo enfrentar el problema.

A esta altura del partido, sin embargo, tal vez sea más importante alcanzar un consenso en el diagnóstico que en las soluciones. Sólo así será posible identificar las opciones de política realmente disponibles, evaluar sus costos y beneficios, y discutir el tema con seriedad. Después de todo, Dornbusch, Calvo y Fischer tampoco coincidieron en sus propuestas para México, pero cualquiera que haya seguido el debate concordará en que el mismo fue sumamente esclarecedor respecto de las alternativas que se abren para ese país.

La discusión, no obstante, no debería circunscribirse a los ámbitos académicos, sino que debería plantearse también en el terreno político. Dado que es enteramente comprensible la falta de interés del Gobierno en fomentar este debate, cabe concluir que la oposición es la principal responsable de que el mismo no tenga lugar. No se trata simplemente de proclamar el apoyo a la estabilidad y hablar lo menos posible de economía porque no trae réditos electorales, sino de empezar a discutir cuál es la mejor manera de contribuir a su mantenimiento.

* *Economista del Cedes.*

EL BAUL DE MANUEL



Por M. Fernández López

Ese verde objeto del deseo

Es sabido que la pérdida de empleo es una causa principal de *stress*, y éste de ataques cardíacos. Pero no sorprende que ni se inmute por altas cifras de desempleo un gobierno que indultó a responsables de aplicar tormentos y penas de muerte y envía pliegos de ascensos de ejecutores todavía en actividad. No obstante no haberse eliminado el art. 18 de la Constitución que prohíbe "toda especie de tormento", la política de *estabilizar mediante desempleo* sigue vigente. El Presidente afirma que el desempleo es inferior al de otros países, o en todo caso es debido a que crecemos con tecnología que emplea poca mano de obra, y crecer no es malo. Y el ministro sostiene que el empleo *aumentó*; lo que ocurre es que ahora todos son felices y quieren trabajar –la mamá, la nena, el abuelito– y los puestos no alcanzan, luego, los sin empleo no ven política de empleo ni seguro de desempleo. Peor aun, se anuncia un segundo ajuste, es decir, más desempleo, en el sector público. Para los máximos responsables de la economía nacional, "tout va très bien", como cantaba Charles Trenet. Y es cierto, todo les va muy bien porque descubren en la estabilidad *de precios* un reaseguro del poder, y tal estabilidad se obtiene con desempleo. La política de estabilización, en esquemas no salvajes, busca mantener estable la demanda de bienes y servicios, evitando la inflación y el desempleo. Dos subesquemas procuran un objetivo y olvidan el otro; 1) el keynesiano, o estabilización de empleo: después de la 2ª Guerra Mundial se asumió como objetivo un empleo alto y estable. La Argentina lo hizo al nacionalizar el Banco Central (1946) cuya carta orgánica garantizaba pleno empleo. 2) El monetarista, aplicado por Inglaterra al retornar al patrón oro (1925) y a fines de los '70 y comienzos de los '80 para estabilizar la inflación. Sus instrumentos son: restricción monetaria (congelar ingresos de trabajadores y jubilados) y el desempleo: "Políticas contractivas, que creen una amenaza de desempleo que ayude a admitir la estabilidad del salario" (David Vines). Y el modelo, con tipo de cambio fijo, con mercado interno en contracción, necesita menores salarios, para reducir costos y abrir alguna probabilidad de exportar, buscando ese verde objeto del deseo que te haga pagar la deuda externa.

Revisando privatizaciones

La falta de muchos bienes señalados como *básicos* deteriora la calidad de vida, pero no la pone en peligro. La falta de agua, sí. Adam Smith y Carl Menger tomaron el agua como ejemplo de bien con gran utilidad y ningún precio. "Nada más útil que el agua; pero ella apenas permite comprar nada." Las huelgas de hambre con abstención de bebida, muestran cuán rápido se deteriora la vida sin ella. Su utilidad determina una demanda inelástica respecto del precio. Por ello siempre su provisión fue gratuita, aunque las instalaciones necesarias fueran costosas obras de ingeniería. La oferta es un monopolio natural, lo que da la peor combinación imaginable: su provisión por una empresa particular la habilita para explotar al usuario y quien no posea dinero (el desocupado, por ejemplo) queda excluido como usuario de agua. ¿Es legítimo proveer agua por un precio, cuando no está asegurada *para todos* la capacidad de pagar, sin política de pleno empleo o seguro de desempleo? Tal sistema rige hoy tras privatizarse OSN: la provisión de agua depende del mercado. Sistema que deberá revisarse. ¿Que no es posible? Justo es el *leading case* de revisión de privatizaciones: las obras sanitarias en la ciudad de Buenos Aires en 1887 fueron concesionadas por 50 años a la empresa Canevali, testaferro del acreedor externo Baring –caso estudiado en las universidades (1)–. Las inversiones no se ejecutaron en la forma prevista; pero sí se cobró al usuario. Tras el 26/7/90, Pellegrini debió hacer una "laboriosa negociación", volver el servicio al dominio del Estado (2) y "salvar al pueblo de la capital de los gravámenes y mortificaciones a que lo sometía el interés de una empresa privada, a la cual se había adjudicado el más odioso de los monopolios". A tres años de privatización, siguieron cien de prestación estatal.

(1) H. E. Friedlander y J. Oser, Economic History of Modern Europe. *Trad. Cast. México, 1957, p. 597.*
(2) Enrique Ruiz Guiñazú, Presidencia del doctor Carlos Pellegrini, cap. VII de Acad. Nac. de la Hist., Historia Argentina Contemporánea, *Bs. As. 1965 p. 389. Lo entrecomillado son palabras de Pellegrini al Congreso (1891).*

BANCO DE DATOS

BNL-FONDIARIA

Apenas tres años duró el matrimonio de la Banca Nazionale del Lavoro y la compañía de seguros Fondiaria en la Argentina. El objetivo previsto en esa unión era el de crear un nuevo grupo polifuncional, con la integración de las actividades de las dos entidades. Pero los fuertes cimbronazos que se registraron en los últimos años en el mercado italiano, de los cuales la Banca y Fondiaria no quedaron excluidos, impulsaron la separación. Fondiaria, cuya sede se encuentra en Florencia y que es una de las primeras diez compañías de seguros de la península, decidió concentrar sus esfuerzos en el mercado italiano. Entonces, la Banca le compró el 30 por ciento del paquete del grupo BNL-Fondiaria que tenía en la Argentina.

AMERICAN PLAST

La empresa de envases, controlada por la familia Passerotti, incorporó a su cartera de clientes a Conaprole, el mayor productor de lácteos del Uruguay. El acuerdo consiste en el desarrollo y producción del envasado de toda su línea de productos. En tanto, American Plast acaba de instalar una línea productora de vasos de papel con tecnología de punta, con una capacidad inicial de 100 millones de unidades, lo que significará una facturación adicional de unos 3 millones de pesos.

RANKING

En los últimos doce meses del año el Banco Morgan lideró el ranking de ventas totales y cartera propia de títulos de deuda negociados a través del Mercado Abierto Electrónico (MAE), con 14 mil millones de pesos. Detrás de la entidad estadounidense se ubicó el Banco República de la familia Moneta, con 13 mil millones. En el MAE, el grueso de las operaciones involucra a los mismos agentes: en agosto pasado casi el 60 por ciento de las transacciones se concretó entre financistas. Además, la mayoría de los negocios tiene como protagonistas a los Bocones y a los Bónex.

IAMC

Para capacitar a los operadores, el Instituto Argentino de Mercado de Capitales los convocó a un curso sobre "El proceso de ingreso a oferta pública y cotización bursátil", que se desarrollará el 8, 10 y 15 de noviembre de este año.